



العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري  
في التقارير المالية  
(دراسة اختبارية)

إعداد

أحمد منسي محمد محجوب

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

ahm.mansi.hp@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد الخامس والأربعين - العدد الثاني أبريل 2023

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

## ملخص البحث

تناول البحث الحالي أهمية الإفصاح الاختياري في تقليل الغموض لدى الأطراف الخارجية عن مستقبل الشركة وأدائها كما قد يعد الإفصاح الاختياري الحل العملي والمنطقي لمشكلة عدم القدرة على تحديد احتياجات مستخدمي التقارير المالية من المعلومات، بالإضافة إلى أنه يعمل على الحد من محاولات الاستفادة غير العادلة من المعلومات الداخلية للشركة، كما أن الإفصاح الاختياري قد يعمل على تخفيض تكلفة رأس مال الشركة، وبناءً على ما سبق تظهر أهمية الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، إلا أن السبب الرئيسي الذي قد يعوق زيادة مستوى الإفصاح يتمثل في مشكلات الوكالة، ويمكن أن يخفف هيكل ملكية الشركة وما يتضمنه من أنماط بأوزان محدده من مشكلات الوكالة التي قد تنشأ بين المساهمين ومديري الشركة، إذ أنهى كل ملكية الشركة قد يؤدي إلى مزيد من الرقابة على ممارسات الإدارة مما يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية في ضوء متطلبات هيئة سوق المال، ومن ثم قد يؤدي اختلاف هيكل الملكية إلى اختلاف مستوى الإفصاح الاختياري.

**الكلمات الدالة:** العلاقة بين، هيكل الملكية، مستوى الإفصاح الاختياري.

## مشكلة البحث

أدت التطورات الاقتصادية إلى ظهور الشركات المساهمة والتي تنسم بالعديد من الخصائص من ضمنها انفصال الملكية عن الإدارة، وضرورة قيام إدارة محترفة بتسيير أمور الشركة. وقد ظهرت نظرية الوكالة كنتيجة حتمية لانفصال الملكية عن الإدارة.

وطبقاً لنظرية الوكالة يقوم الأصل (الملاك أو المساهمين) بالتعاقد مع الوكيل (الإدارة) على قيام الوكيل (الإدارة) بتسيير أمور الشركة واتخاذ بعض القرارات نيابة عن الملاك. ومن المتوقع طبقاً للرشد الاقتصادي الذي يفترض أن يتوافر في طرفي عقد الوكالة، أن يسعى كل طرف إلى تعظيم منفعته، وبالتالي فإن الوكيل (الإدارة) قد يقوم ببعض الممارسات التي تعمل على تعظيم منفعته، إذ أن الفصل بين الملكية والإدارة قد يؤدي إلى حدوث تعارض بين مصالح الملاك والإدارة، وعندها ستقوم الإدارة بمحاولة تعظيم مصالحها في ظل غياب الملاك وعدم قدرتهم على متابعة سلوك وقرارات الإدارة بشكل مستمر، الأمر الذي يترتب عليه مشكلة عدم تماثل المعلومات، نظراً لأن الإدارة يتوافر لديها معلومات قد لا يعلمها الملاك (Jensen and Meckling, 1976).

ونظراً لأنه من الصعب على الملاك متابعة أداء الإدارة وقراراتها بصفة مستمرة، فإنهم يلجئون إلى مصدر للمعلومات يمكن الاستناد إليه في تقييم أداء الإدارة، وتعتبر القوائم المالية هي المصدر الرئيسي لهذه المعلومات، وتقع مسؤولية إعداد تلك القوائم المالية، ومن ثم اختيار السياسات والطرق المحاسبية وكذلك مستوى وجودة الإفصاح على عاتق الإدارة، الأمر الذي يحمل مفارقة تتمثل في أن الإدارة مسؤولة عن إعداد القوائم المالية وكذا الإفصاح عن معلومات يتخذها أصحاب المصالح في تقييم أداء الإدارة والحكم عليها (حسن، 2016).

يمكن أن تسهم نظرية الإشارة في تفسير الدوافع التي تكمن وراء زيادة مستوى الإفصاح الاختياري والتي على رأسها الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والملاك، فبموجب نظرية الإشارة من المتوقع أن تسعى الإدارة إلى الإفصاح طوعياً عن المعلومات التي تساعد في تخفيض درجة عدم التأكد حول مستقبل الوحدة الاقتصادية والمخاطر المرتبطة بطبيعة نشاطها، طالما كان ذلك في صالحها، وقد تقلل من الإفصاح عن هذه المعلومات طالما كان ذلك في غير صالحها (Barako et al., 2007). إذ يوفر الإفصاح الاختياري المعلومات اللازمة لصناعة القرارات الإستثمارية في الأسواق المالية، ويساعد التوسع في جوانب الإفصاح الاختياري إلى الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بحيث تعكس أسعار الأسهم المتداولة كافة المعلومات المتاحة لمستخدميها،

فلا يكون هناك أفضلية لمساهم على آخر لتحقيق عائد غير عادي ( Barako, 2006; Ball, 2012)، فضلاً عن ذلك فإن الاحجام عن الإفصاح عن المعلومات الداخلية للشركة قد يؤثر بشكل سلبي على أسعار الأسهم وكفاءة الأسواق المالية (عبد الجليل وأبو نصار، 2014). إذ تعد المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية للشركات مصدر هام للمستفيدين يساعدهم في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية (الجعفري، 2005).

وتكمن أهمية الإفصاح الاختياري في تقليل الغموض لدى الأطراف الخارجية عن مستقبل الشركة وأدائها كما قد يعد الإفصاح الاختياري الحل العملي والمنطقي لمشكلة عدم القدرة على تحديد احتياجات مستخدمي التقارير المالية من المعلومات، بالإضافة إلى أنه يعمل على الحد من محاولات الاستفادة غير العادلة من المعلومات الداخلية للشركة (Barako et al., 2007)، بالإضافة إلى أنه يساهم في تقدير المخاطر التي تتعرض لها أسهم الشركة من خلال تقديم معلومات تحليلية أكثر، مما قد يمكن الأطراف المستفيدة من تحديد درجة المخاطر المحيطة بالإستثمار في هذه الشركة (الخيال، 2006)، بالإضافة إلى أن الإفصاح الاختياري قد يعمل على تخفيض تكلفة رأس مال الشركة (Petersen, 2006).

ويظهر مما سبق أهمية الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، إلا أن السبب الرئيسي الذي قد يعوق زيادة مستوى الإفصاح يتمثل في مشكلات الوكالة، ويمكن أن يخفف هيكل ملكية الشركة وما يتضمنه من أنماط بأوزان محدد من مشكلات الوكالة التي قد تنشأ بين المساهمين ومديري الشركة، إذ أن هيكل ملكية الشركة قد يؤدي إلى مزيد من الرقابة على ممارسات الإدارة مما يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية في ضوء متطلبات هيئة سوق المال (Hossain et al., 2006)، ومن ثم قد يؤدي اختلاف هيكل الملكية إلى اختلاف مستوى الإفصاح

الاختياري (Gyamerah and Agyei, 2016).

ويتنوع هيكل الملكية في الشركات المساهمة ليشمل الملكية المؤسسية، الملكية الإدارية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، والملكية العائلية. ويقصد بالملكية المؤسسية عدد الأسهم المملوكة في شركة معينة من قبل المؤسسات المالية (البنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار). وعن تأثير الملكية المؤسسية على مستوى الإفصاح الاختياري، فإن وجهة النظر الأولى تشير بأن امتلاك تلك المؤسسات نسبة كبيرة في أسهم شركة تمكنها من الرقابة على تصرفات الإدارة، تفعيل آليات الحوكمة بالشركة، وتخفيض مشكلات الوكالة من خلال اتخاذ القرارات التي تحافظ على أصول

الشركة وتعظم القيمة السوقية لها، من خلال الحد من الممارسات الانتهازية للإدارة وتحسين جودة التقارير المالية بزيادة مستوى الإفصاح الاختياري (Koh, 2003). أما وجهة النظر الثانية فتشير بأنه إذا كان هدف المؤسسات المالية من الاستثمار هو تحقيق أرباح قصيرة الأجل من خلال شراء حصص صغيرة في عدد كبير من الشركات بناءً على الأداء المالي في الأجل القصير، وبيع أسهم الشركات ذات الأداء المالي المنخفض (وهو ما يعرف بالاستثمار العابر أو المؤقت)؛ وبالتالي فإن هذا الاستثمار المؤقت لا يسمح للمؤسسات المالية بتوفير الوقت الكافي أو الموارد اللازمة لتحقيق رقابة فعالة على تصرفات الإدارة أو العمل على توفير مزيد من الإفصاح الاختياري في التقارير المالية (حسن، 2016).

ويقصد بالملكية الإدارية امتلاك أعضاء مجلس الإدارة نسبة معينة في أسهم الشركة، وعن علاقة الملكية الإدارية بمستوى الإفصاح الاختياري، تشير وجهة النظر الأولى إلى أن الملكية الإدارية قد تسهم في تخفيض مشكلات الوكالة، فعملية الفصل بين الملكية والإدارة هي الأساس في تعارض المصالح وظهور مشكلة عدم تماثل المعلومات، وبالتالي فإملاك الإدارة لجزء من أسهم الشركة يؤدي إلى تخفيض مشاكل الوكالة وحدوث تقارب بين مصالح الإدارة والملاك، ومع زيادة نسبة الملكية الإدارية يفترض أن تقوم الإدارة باتخاذ القرارات التي تسهم في زيادة قيمة المنشأة (Jensen and Meckling, 1976)، بما في ذلك تحسين جودة التقارير المالية من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري. أما وجهة النظر الثانية فتري أن زيادة نسبة الملكية الإدارية قد تؤدي إلى خلق نوع من التحصين والحماية للمديرين ضد أي تدخل لفرض العقوبات أو العزل، مما قد يؤثر بشكل سلبي على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية (Al- Fayoumi et al., 2010).

وقد تقوم شركات القطاع العام والجهات الحكومية بشراء حصص في أسهم الشركات بغرض تشجيع التنمية والحفاظ على مستوى التوظيف وهو ما يعرف بالملكية الحكومية. ومع تواجد الملكية الحكومية فإن هذا يجذب الاهتمام والتغطية الإعلامية القوية مما قد يعمل على زيادة مستوى الإفصاح الاختياري وتخفيض عدم تماثل المعلومات من خلال تدفق المعلومات في التوقيت المناسب لكافة المستثمرين (Borisova and Yadav, 2012). وعلى الجانب الآخر فقد يرتبط بالملكية الحكومية زيادة مشكلة عدم تماثل المعلومات وانخفاض مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، نظراً لقيام بعض أفراد الحكومة بمحاولة السيطرة على الشركة بالتدخل في تعيين

بعض المديرين لتحقيق مكاسب شخصية من خلال الحصول على المعلومات الداخلية، مما قد يزيد من مشكلة عدم تماثل المعلومات ويخفض من مستوى الإفصاح الاختياري (Nasr et al., 2009). وفي ظل عولمة أسواق رأس المال وظهور الملكية الأجنبية التي قد تتم من خلال شراء شركات أجنبية أو مستثمرين أفراد من دول أجنبية حصص في أسهم شركات محلية، فإن المستثمر الأجنبي عادة ما يرغب بالاستثمار في الشركات التي تتسم تقاريرها المالية بزيادة مستوى الإفصاح الاختياري، وهو ما قد يدفع المديرين لزيادة مستوى الإفصاح الاختياري لا سيما عن الأخبار الجيدة لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي (Lang et al., 2010). ومن ناحية أخرى فإن المستثمر الأجنبي قد يبحث عن المضاربة والأرباح قصيرة الأجل، وبالتالي قد لا يهتم بممارسة دور رقابي على الإدارة، مما قد يؤثر بشكل سلبي على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية (أحمد، 2009).

كما يقصد بالملكية العائلية امتلاك مستثمرين من عائلة معينة 20% أو أكثر من أسهم الشركة بالإضافة إلى وجود ممثل لهم في مجلس الإدارة، ( Setia et al., 2009; Darmaidi and Sodikin, 2013). فالشركات التي يغلب عليها الملكية العائلية تستقطب نسبة كبيرة من المستثمرين أفراداً وشركات للاستثمار لديهم وذلك يعود للطمأنينة والحماية المالية لاستثماراتهم (صالح، 2009؛ عبد الجليل وأبو نصار، 2014). وتعتبر الملكية العائلية أحد أنماط هيكل الملكية التي قد تؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، لأنه مع زيادة الملكية العائلية تنخفض الحاجة إلى التوسع في جوانب الإفصاح الاختياري، لعدة أسباب من ضمنها تخفيض تكاليف الإفصاح، وجود رقابة على الإدارة التنفيذية، والتخوف من استفادة المنافسين ببعض المعلومات التي قد تؤثر سلبياً على الحصة السوقية للمنشأة (Golden and beck, 2017). وعلى الجانب الآخر قد يزيد مستوى الإفصاح الاختياري مع زيادة الملكية العائلية للشركة، لأن الإدارة قد ترغب في إخلاء مسؤولياتها أمام أصحاب المصالح بالإفصاح عن كافة المعلومات المالية وغير المالية التي من المحتمل أن تؤثر في صناعة قراراتهم الاقتصادية (Zaini et al., 2017).

وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث على النحو التالي:

هل توجد علاقة بين هيكل الملكية متمثلاً في نسب أنماط الملكية المختلفة (مؤسسية، إدارية، حكومية، أجنبية، عائلية) ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية لشركات المساهمة المصرية؟

وبشكل أكثر تفصيلاً ينبثق عن هذا التساؤل الرئيسي، التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- هل توجد علاقة بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري؟
- 2- هل توجد علاقة بين نسبة الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري؟
- 3- هل توجد علاقة بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري؟
- 4- هل توجد علاقة بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري؟
- 5- هل توجد علاقة بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري؟

### هدف البحث

في ضوء مشكلة البحث يمكن تحديد الهدف الرئيسي للبحث فيما يلي:  
دراسة العلاقة بين هيكل الملكية متمثلاً في نسب أنماط الملكية المختلفة (مؤسسية، إدارية، حكومية، أجنبية، عائلية) ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية لشركات المساهمة المصرية، وذلك خلال الفترة (من عام 2016 إلى عام 2020).

### أهمية البحث

- 1- يتعلق البحث الحالي بالإفصاح الاختياري، والذي يعتبر أحد مجالات البحث المحاسبي المعاصر، لما له من دور إيجابي في توفير المعلومات التي يعتمد عليها أصحاب المصالح في ترشيد قراراتهم الاقتصادي.
- 2- التعرف على هيكل الملكية في شركات المساهمة المصرية، والدور الذي من الممكن أن يلعبه هيكل الملكية في التأثير على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية.
- 3- نتائج البحث الحالي قد تكون مفيدة للمستثمرين والمقرضين في التعرف على أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري؛ وبالتالي إمكانية توجيه استثماراتهم نحو الشركات التي يرتفع بها مستوى الإفصاح الاختياري.
- 4- نتائج البحث الحالي قد تكون مفيدة للمراجعين في التعرف على طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري، إذ يمكن توقع مستوى الإفصاح الاختياري الذي يقابل أنماط الملكية المختلفة، وبالتالي تحري الأسباب والدوافع التي تكمن وراء تبني مستوى الإفصاح الاختياري، ومن ثم الحكم على مدى مصداقية الإفصاح الاختياري وهي أمور قد تؤثر على تخطيط عملية المراجعة وإبداء الرأي عن مدى جودة التقارير المالية.

## خطة البحث

في ضوء هدف البحث يمكن استكمال البحث على النحو التالي:

القسم الأول: الدراسات السابقة وإشتقاق فرضيات البحث

القسم الثاني: تصميم البحث

القسم الثالث : تحليل النتائج

القسم الرابع: خلاصة البحث والدراسات المستقبلية

### القسم الأول: الدراسات السابقة وإشتقاق فرضيات البحث

يتضمن هذا الجزء استعراض الدراسات السابقة ذات الصلة بمشكلة البحث بهدف الوقوف على المنهجية التي استخدمت في تلك الدراسات، وكذلك المتغيرات التي استخدمت في قياس هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري، وأهم النتائج التي تم التوصل إليها، يلي ذلك تطوير فرضيات البحث الحالي، في ضوء الإطار النظري الذي تم استعراضه في الجزء السابق، وفي ضوء ما قدمته الدراسات السابقة من تفسير للنتائج التي توصلت إليها.

#### أولاً: الدراسات السابقة

اختبرت العديد من الدراسات أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وفيما يلي يستعرض الباحث تلك الدراسات موضعاً أهم النتائج التي توصلت إليها، حيث اختبرت دراسة (Hossain et al., 2006) العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري لشركات المساهمة الأمريكية، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 350 شركة خلال الفترة من 1996 إلى 1998، واعتمدت الدراسة في قياس هيكل الملكية على متغيرين هما الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، وقد توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة معنوية بين الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن زيادة الملكية الإدارية بالشركة يعمل على تخفيض مشكلة الوكالة بين الإدارة والمساهمين، وأن تملك الإدارة لجزء كبير من أسهم الشركة يؤدي إلى تقارب بين مصالح الإدارة والمساهمين، مما قد يدفع الإدارة إلى محاولة تعظيم قيمة الشركة من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية. كما توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة معنوية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن زيادة نسبة الملكية المؤسسية يعمل على زيادة الرقابة على الإدارة لما لدى تلك المؤسسات من خبرة وكفاءة في تحليل

المعلومات واستخلاص النتائج، مما قد يعمل على تحسين جودة التقارير المالية من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري، والحد من ممارسات الإدارة الانتهازية في استغلال بعض المعلومات الداخلية لتحقيق مصالحها الخاصة.

واستهدفت دراسة (بالحاج، 2006) العوامل المؤثرة على الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية الأردنية، وقد تم فحص تأثير مجموعة من خصائص الشركات وهي حجم الشركة ونسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول وحجم مكتب المراجعة ومستوى النشاط الدولي ونسبة المديونية وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري، بالإضافة إلى اختيار أثر العديد من العوامل مثل المنافسة، تكاليف المقاضاة، التمويل الخارجي، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري، بالتطبيق على عينة (28) شركة صناعية أردنية مدرجة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة من 2000 إلى 2004، وتوصلت الدراسة إلى وجود تحسن في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية المصدرة من قبل الشركات الصناعية، وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من حجم الشركة، مستوى النشاط الدولي، وملكية المستثمر الأجنبي للأسهم في الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري. وعدم وجود تأثير لبعض العوامل، مثل المنافسة، تكاليف المقاضاة، التمويل الخارجي، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري.

وفي دراسة (Huafang and Jianguo, 2007) تم اختبار أثر هيكل الملكية ومجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري، بالتطبيق على عينة مكونة من (559) شركة مدرجة في بورصة شنغهاي في الصين في عام 2002. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين تركيز الملكية والإفصاح الاختياري، ولم يتبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الإدارية وملكية الدولة وبين الإفصاح الاختياري، كما توصلت إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين إستقلالية مجلس الإدارة والإفصاح الاختياري، وأن الشركات كبيرة الحجم تتوسع في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية.

واستهدفت دراسة (العيسى، 2016) اختبار أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، بالتطبيق على عينة (57) شركة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة والملكية الأجنبية على مستوى الإفصاح الاختياري، وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من نوع الملكية، حجم مجلس

الإدارة، تركيز الملكية، نسبة المدبونية، ربحية الشركة، حجم الشركة، نسبة السيولة، على مستوى الإفصاح الاختياري.

وخلال الفترة من عام 1996 إلى عام 2000 وبالاعتماد على عينة بلغت 4410 شركة أمريكية، اختبرت دراسة (Chen et al., 2008) العلاقة بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري، واعتمدت الدراسة في قياس الملكية العائلية على متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كانت نسبة الملكية العائلية 18% أو أكثر وصفر بخلاف ذلك، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري.

أيضاً فحصت دراسة (Chau and Gray, 2010) العلاقة بين الملكية العائلية واستقلالية مجلس الإدارة كمتغيرات مستقلة ومستوى الإفصاح الاختياري كمتغير تابع، لعينة مكونة من 273 شركة مدرجة في بورصة هونغ كونغ خلال عام 2002، وقد توصلت الدراسة لانخفاض مستوى الإفصاح الاختياري عندما يكون نسبة الملكية العائلية 25% أو أقل، وزيادة مستوى الإفصاح الاختياري عندما تكون نسبة الملكية العائلية أكثر من 25%، كما توصلت الدراسة إلى أن استقلالية رئيس مجلس الإدارة يؤثر إيجابياً على مستوى الإفصاح الاختياري، وأن تعيين أعضاء غير تنفيذيين في مجلس الإدارة يؤثر إيجابياً على مستوى الإفصاح الاختياري.

كما بحثت دراسة (Rouf, 2011) في طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستويات الكشف الطوعي (الاختياري) في التقرير السنوي خلال عام 2007، لعينة مكونة من 94 شركة من دولة بنغلاديش، واعتمدت الدراسة في هيكل الملكية على متغيرين هما الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، وتم قياس مستوى الإفصاح الاختياري باستخدام مؤشر مكون من 68 بند، وقد توصلت الدراسة لعلاقة سالبة معنوية بين الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأنه مع زيادة ملكية الإدارة فإن ذلك قد يوفر لها نوع من التحصين الذي يجعلها تمتلك القوة الكافية للتغلب على آليات الحوكمة والعمل على تحقيق مصالحها من خلال تخفيض مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات التي من المحتمل أن تستخدمها في تحقيق بعض المكاسب. كما توصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة معنوية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن زيادة نسبة الملكية المؤسسية يعمل على زيادة الرقابة على الإدارة لما لدى تلك المؤسسات من خبرة وكفاءة في تحليل المعلومات واستخلاص النتائج، مما قد يعمل على تحسين جودة التقارير

المالية من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري، والحد من ممارسات الإدارة الانتهازية في استغلال بعض المعلومات الداخلية لتحقيق مصالحها الخاصة.

واستهدفت دراسة (Darmaidi and Sodikin, 2013) معرفة تأثير هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات الإندونيسية المدرجة في السوق المالي، وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 304 شركة، وأظهرت النتائج وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري من قبل الشركات، أن الشركات العائلية يكون لها دافع أقل للقيام بإفصاح اختياري إضافي، وذلك لأنها تتعارض مع المصالح الشخصية للشركات العائلية، كما توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري تكون أقوى في الشركات العائلية.

وباستخدام عينة مكونة من 29 شركة خلال الفترة من 2009 إلى 2011، بإجمالي 87 مشاهدة اختبرت دراسة (Ali, 2014) العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري لشركات المساهمة التونسية، واعتمدت الدراسة في قياس مستوى الإفصاح الاختياري على مؤشر يتكون من 62 بند، وتم قياس هيكل الملكية من خلال الملكية المؤسسية، الملكية العائلية، وقد توصلت الدراسة لعلاقة موجبة معنوية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن ملكية البنوك وصناديق الاستثمار وشركات التأمين يمثل وسيلة للرقابة والضغط على الإدارة بتحسين جودة الإفصاح في التقارير المالية، وجود علاقة سالبة بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن الشركات ذات الملكية العائلية المرتفعة عادة ما تميل إلى تخفيض مستوى الإفصاح الاختياري لتخفيض التكاليف.

كما حاولت دراسة (Haddad et al., 2015) التعرف على طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري للشركات الأردنية، وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 57 شركة تنتمي إلى القطاع الصناعي والقطاع الخدمي والمدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية خلال عام 2004، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سالبة معنوية بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري، كما توصلت الدراسة إلى أن الملكية الحكومية تؤثر بشكل إيجابي على مستوى الإفصاح الاختياري، وأن الملكية الإدارية تؤثر سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري.

واستهدفت دراسة (الصمادي، 2015) التعرف على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات العائلية المساهمة العامة الأردنية، ودراسة العوامل المؤثرة (نسبة العائلة المسيطرة على الملكية،

والازدواجية بين منصب المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، والربحية، والمدونية، وحجم الشركة) على مستوى الإفصاح الاختياري، بالاعتماد على عينة مكونة من 23 شركة خلال عام 2013، وتم قياس الملكية العائلية بمتغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كان نسبة ما يملكه المساهمون من عائلة معنية أكبر من أو يساوي 20% من عدد أسهم الشركة وصفر بخلاف ذلك. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات العائلية لا تتوسع في مستوى الإفصاح الاختياري، حيث بلغ متوسط مستوى الإفصاح الاختياري للشركات العائلية ما يعادل 28% من إجمالي بنود الإفصاح الاختياري، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الربحية ومستوى الإفصاح الاختياري، عدم وجود علاقة بين نسبة المديونية ومستوى الإفصاح الاختياري، عدم وجود علاقة لمتغير حجم الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري.

وبالاعتماد على عينة مكونة من 31 شركة مقيدة ببورصة غانا خلال الفترة من 2005 إلى 2015 بحثت دراسة (Gyamerah and Agyei, 2016) في طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وقد توصلت الدراسة لعلاقة موجبة بين الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأنه عندما تزداد نسبة الملكية الحكومية فإن ذلك قد يشعر الإدارة بمزيد من الرقابة عليها، مما يجعلها تحاول إخلاء مسؤولياتها أمام أصحاب المصالح من خلال زيادة مستوى الشفافية والإفصاح الاختياري في التقارير المالية. كما توصلت الدراسة لعلاقة موجبة بين الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وفسرت ذلك بأن زيادة نسبة الملكية الأجنبية يعمل على زيادة مستوى جودة التقارير المالية. كما توصلت الدراسة لعلاقة سالبة بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، علاقة سالبة بين عدد المساهمين ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن زيادة عدد المساهمين يعمل على تشتت الملكية مما قد يضعف الرقابة على الإدارة وبالتالي تنخفض جودة التقارير المالية.

واختبرت دراسة (Derya, 2016) أثر الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية للشركات السويدية، بالاعتماد على عينة 171 شركة لسلسلة زمنية 10 سنوات خلال الفترة من عام 2001 إلى عام 2010 بإجمالي 2192 مشاهدة، وقد اعتمدت الدراسة في قياس الملكية العائلية على متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كان هناك مساهمون من عائلة واحدة يملكون 5% أو أكثر، صفر بخلاف ذلك. وقد توصلت الدراسة لانخفاض مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات التي تزداد فيها نسبة الملكية العائلية مقارنة بالشركات غير العائلية،

وفسرت ذلك بأن الشركات العائلية تستطيع مراقبة تصرفات المديرين مباشرة دون الحاجة إلى التوسع في مستوى الإفصاح الذي يحمل الشركة مزيد من الوقت والتكلفة.

وباستخدام عينة مكونة من 30 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا لسلسلة زمنية 5 سنوات خلال الفترة من 2009 إلى 2013 بإجمالي 150 مشاهدة، استهدفت دراسة ( Zaini et al., 2017) اختبار العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي تسيطر عليها الملكية العائلية تتوسع في مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات المالية وخاصة المعلومات التي تحمل في طياتها مؤشرات سلبية لإخلاء مسؤولياتها أمام مستخدمي التقارير المالية، كما تتوسع الشركات العائلية في الإفصاح الاختياري عن المعلومات الخاصة بالشركة والإستراتيجيات والمعلومات المالية والمعلومات الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية.

وبحثت دراسة (Yusuf, 2018) في طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري لشركات المساهمة الغانية، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 44 شركة لسلسلة زمنية 10 سنوات خلال الفترة من 2005 إلى 2015، وقد توصلت الدراسة لعلاقة موجبة بين كلٍ من (الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية) ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأنه زيادة عدد الأسهم التي تملكها الإدارة يوفر دافع قوي لها للمحافظة على القيمة السوقية للسهم من خلال اتخاذ كافة القرارات التي تساعد على تعظيم قيمة الشركة بما في ذلك زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية، كما توصلت الدراسة لعلاقة موجبة بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وفسرت ذلك بأن زيادة نسبة الملكية المؤسسية يعمل على زيادة مستوى جودة التقارير المالية نظراً للدور الرقابي الفعال الذي يمكن أن تمارسه المؤسسات المالية في كبح السلوك الانتهازي للإدارة وتقييد أو الحد من قدرة الإدارة على تخفيض مستوى الإفصاح في التقارير المالي.

وبعد استعراض الدراسات السابقة يخلص الباحث إلى وجود تضارب في نتائج تلك الدراسات، كما أن تلك الدراسات ركزت على نمط واحد أو أكثر في بحث العلاقة مع مستوى الإفصاح، وفي حدود علم الباحث لا توجد دراسات سابقة اهتمت بدراسة أثر أنماط هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري، وهو ما يمثل فجوة بحثية يسعى البحث الحالي إلى تغطيتها، بالإضافة

إلى أن نتائج تلك الدراسات جاءت غير قاطعة حول طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية.

وبالإضافة إلى التفسيرات التي قدمتها الدراسات السابقة في تفسير تلك النتائج، يمكن القول أن التضارب في تلك النتائج ربما يرجع إلى اختلاف نسبة الملكية واختلاف أجل الاستثمار في الشركة (استثمار طويل الأجل أم استثمار قصير الأجل)، فمثلاً الملكية المؤسسية يفترض أن تؤدي إلى مزيد من الرقابة والضغط على الإدارة التنفيذية للتوسع في مستوى الإفصاح الاختياري، وذلك إذا كانت نسبة الملكية المؤسسية في الشركة كبيرة وإذا كانت هذه المؤسسات تنوي الاستثمار في الشركة لفترة طويلة، أما إذا كانت نسبة الملكية المؤسسية منخفضة أو كان الاستثمار قصير الأجل، فمن المتوقع أن تلك المؤسسات قد لا تهتم بمستوى الإفصاح قدر اهتمامها بالمضاربة واغتنام بعض المكاسب قصير الأجل.

#### ثانياً: اشتقاق فرضيات البحث

لسد الفجوة البحثية والتي تتمثل في اختبار العلاقة بين أنماط هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية لشركات المساهمة المصرية، يمكن اشتقاق فرضيات البحث على النحو التالي:

- 1- الفرضية الأولى: من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية
- 2- الفرضية الثانية: من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية
- 3- الفرضية الثالثة: من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية
- 4- الفرضية الرابعة: من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية
- 5- الفرضية الخامسة: من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية

## القسم الثاني: تصميم البحث

### أولاً: نموذج البحث

سوف يتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري

ويمكن صياغة نماذج الانحدار على النحو التالي:

$$\text{Disclosure Level}_t = B_0 + B_1 \text{MGROWN}_t + B_2 \text{INSOWN}_t + B_3 \text{GOVOWN}_t \\ + B_4 \text{FORGOWN}_t + B_5 \text{FAMOWN}_t + B_6 \text{Firm size}_t + B_7 \text{Leverage}_t + B_8 \\ \text{Auditor Size}_t + B_9 \text{Industry Type}_t + \varepsilon$$

حيث:

$\text{Disclosure Level}_t$ : مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية للشركة خلال

الفترة (t).

$B_0$ : ثابت الانحدار.

$B_1$ :  $B_5$ : معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة للشركة خلال الفترة (t).

$B_6$ :  $B_9$ : معاملات الانحدار للمتغيرات الضابطة للشركة خلال الفترة (t).

$\varepsilon$ : الخطأ العشوائي.

وفيما يلي وصفاً للمتغيرات والتعريف الإجرائي لها:

### جدول رقم (1): التعريف الإجرائي للمتغير التابع

التعريف الإجرائي للمتغير التابع	المتغير التابع	
	رمز المتغير	اسم المتغير
يتم قياسه من خلال: عدد البنود الاختيارية التي أفصحت عنها الشركة إلى إجمالي عدد البنود التي يمكن الإفصاح عنها بالاعتماد على مؤشر (عفيفي، 2008).	Disclosure Level	مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية

جدول رقم (2): التعريفات الإجرائية للمتغيرات المستقلة والضابطة

التعريف الإجرائي للمتغير المستقل	المتغير المستقل	
	رمز المتغير	اسم المتغير
نسبة إجمالي عدد الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة إلى إجمالي عدد أسهم الشركة.	MGROWN	نسبة الملكية الإدارية
نسبة إجمالي عدد الأسهم المملوكة من قبل المؤسسات المالية (البنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار) إلى إجمالي عدد أسهم الشركة.	INSOWN	نسبة الملكية المؤسسية
نسبة إجمالي عدد الأسهم المملوكة من قبل الحكومة (شركات القطاع العام والجهات الحكومية) إلى إجمالي عدد أسهم الشركة.	GOVOWN	نسبة الملكية الحكومية
نسبة إجمالي عدد الأسهم المملوكة من قبل الأجانب إلى إجمالي عدد أسهم الشركة.	FORGOWN	نسبة الملكية الأجنبية
نسبة إجمالي عدد الأسهم المملوكة من قبل مساهمين من عائلة معينة إلى إجمالي عدد أسهم الشركة، بشرط تجاوزها مقدار 20% من أسهم الشركة.	FAMOWN	نسبة الملكية العائلية
<b>المتغيرات الضابطة</b>		
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.	Firm size	حجم الشركة
إجمالي الديون ÷ إجمالي الأصول.	Leverage	نسبة المديونية
متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كان مكتب المراجعة أحد الأربعة الكبار (Big 4)، وصفر بخلاف ذلك	Auditor Size	حجم مكتب المراجعة
متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كانت الشركة تنتمي إلى قطاع صناعي، وصفر بخلاف ذلك.	Industry Type	نوع الصناعة

المتغيرات الضابطة ومبررات إضافتها إلى نموذج الانحدار:

قام الباحث باستخدام أربعة متغيرات ضابطة تشمل: حجم الشركة، نسبة المديونية، حجم مكتب المراجعة، نوع الصناعة، بهدف تحييد أثرها على المتغير التابع (الإفصاح الاختياري) وزيادة القوة التفسيرية لنموذج الانحدار. وفيما يلي يتم عرض مبررات إضافة تلك المتغيرات إلى نموذج الانحدار:

**1- حجم الشركة :** يعتبر حجم الشركات أحد المتغيرات التي من المتوقع أن تؤثر في جوانب الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، فالشركات كبيرة الحجم تتمتع بتوفر الإمكانيات المادية التي تساعد في تحمل تكاليف الإفصاح مقارنة بالشركات صغيرة الحجم، كما يتوفر الدافع لدى الشركات كبيرة الحجم للتوسع في جوانب الإفصاح الاختياري نظراً لتعدد أصحاب المصالح من مستثمرين ومقرضين وعاملين ومحللين ماليين، ويفترض أن تسعى الشركات كبيرة الحجم لتلبية احتياجات هذه الجهات من المعلومات من خلال زيادة جوانب الإفصاح الاختياري عن كافة

المعلومات التي من المتوقع أن تؤثر على صناعة قراراتهم، وقد توصلت العديد من الدراسات إلى زيادة مستوى الإفصاح الاختياري مع كبر حجم الشركات (Leventis and Weetman, 2004; Cahan, 2005; Barako et al., 2006; )، لذلك سوف يتم تحييد أثر حجم الشركة من خلال وضعه كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

**2- نسبة المديونية :** تعتبر نسبة المديونية أحد المتغيرات التي من المتوقع أن تؤثر في جوانب الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، فكلما زادت نسبة المديونية من المتوقع أن تتوسع الشركة في زيادة جوانب الإفصاح في التقارير المالية عن الأبناء الإيجابية بصفة خاصة، كي تبعث برسالة إيجابية للدائنين والمقرضين (Meek et al., 1995)، وقد اختبرت العديد من الدراسات ما إذا كان لنسبة المديونية تأثير على مستوى الإفصاح الاختياري، وتوصلت لزيادة مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات ذات المديونية المرتفعة مقارنة بالشركات التي تنخفض بها نسبة المديونية (Hossain, 1995; Meek et al., 1995; Chavent, 2006)، لذلك سوف يتم تحييد أثر نسبة المديونية من خلال وضعها كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

**3- حجم مكتب المراجعة :** يعتبر حجم مكتب المراجعة أحد العوامل التي من المتوقع أن تؤثر في جوانب الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وذلك في إطار ما توصلت إليه العديد من الدراسات التي وجدت أن الشركات التي قد تم مراجعة تقاريرها المالية بالاعتماد على مكاتب المراجعة كبيرة الحجم قد توسعت في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وذلك نظراً لقدرة مكاتب المراجعة كبيرة الحجم على مقاومة ضغوط عملاء المراجعة وتوافر الخبرة والتأهيل اللازم للمراجعين. (Leventis and Pauline, 2004; Bassett et al., 2007; Samaha and Dahawy, 2010)، لذلك سوف يتم تحييد أثر حجم مكتب المراجعة من خلال وضعه كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

**4- نوع الصناعة:** يعد نوع الصناعة أحد المتغيرات التي قد تؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، فالشركات التي ينتج عن ممارستها نشاطها آثار سلبية قد تضر بالبيئة والمجتمع مثل شركات صناعة الأسمنت وشركات صناعة الكيماويات، يفترض أن تعمل على زيادة مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، كي تبعث برسائل تطمئن بها المجتمع حول الجهد الذي تبذله الشركة وكذلك النفقات التي تتحملها في سبيل إزالة آثار التلوث لمخلفات الإنتاج. وقد توصلت دراستي (Bayound et al., 2012; Golden and Beck, 2017) إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين نوع الصناعة ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية. لذلك سوف يتم تحييد أثر نوع الصناعة من خلال وضعه كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.

## ثانياً: مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية موزعة على 17 قطاعاً اقتصادياً مختلفاً. ويقتصر تطبيق البحث على عينة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية لسلسلة زمنية 5 سنوات من عام 2016 إلى عام 2020، ويوضح جدول رقم (3) التوزيع القطاعي لعينة البحث.

جدول رقم (3): التوزيع القطاعي لعينة البحث

م	القطاع	عدد الشركات	النسبة المئوية
1	موارد أساسية	8	7.8%
2	رعاية صحية وادوية	13	12.8%
3	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	8	7.8%
4	عقارات	26	25.5%
5	سياحة وترفيهية	12	11.8%
6	إتصالات إعلام وتكنولوجيا المعلومات	3	2.9%
7	أغذية ومشروبات وتبغ	17	16.7%
8	طاقة وخدمات مساندة	1	0.98%
9	تجارة وموزعون	2	1.96%
10	خدمات النقل والشحن	2	1.96%
11	خدمات تعليمية	1	0.98%
12	مقاولات وإنشاءات هندسية	2	1.96%
13	منسوجات و سلع معمرة	4	3.9%
14	مواد البناء	1	0.98%
15	ورق ومواد تعبئة وتغليف	2	1.96%
	الإجمالي	102 شركة	100%

**ثالثاً: مصادر الحصول على البيانات:** تم الحصول على البيانات اللازمة لقياس المتغيرات المستقلة والمتغيرات الضابطة والمتغير التابع من التقارير المالية السنوية، وذلك من خلال موقع مباشر مصر، وموقع البورصة المصرية.

## رابعاً: حدود البحث

تم الاعتماد على عينة عشوائية من الشركات المساهمة المصرية بلغت 102 شركة مدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية، والتي تنتمي إلى 15 قطاع اقتصادي، لسلسلة زمنية خمس سنوات خلال الفترة من 2016م إلى 2020م، بإجمالي مشاهدات بلغت 510 مشاهدة. وقد تم إستبعاد

الشركات التي تنتمي إلى قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية بسبب الطبيعة الخاصة بالتقارير المالية لهذين القطاعين.

### القسم الثالث: تحليل النتائج

#### أولاً: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

يعرض الجدول رقم (4) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث بهدف إظهار الخصائص التي تتسم بها على مستوى شركات عينة البحث، وتتضمن تلك الإحصاءات الوصفية كل من المدى، المتوسط، والانحراف المعياري لقيم متغيرات البحث.

جدول رقم (4): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

الانحراف المعياري	المتوسط	الحد الأقصى	الحد الأدنى	عدد المشاهدات	المتغيرات
0.097	0.340	0.756	0.162	510	مستوى الإفصاح الاختياري
0.158	0.102	0.659	0	510	الملكية الإدارية
0.326	0.340	0.999	0	510	الملكية المؤسسية
0.262	0.136	0.949	0	510	الملكية الحكومية
0.157	0.057	0.912	0	510	الملكية الأجنبية
0.217	0.120	0.853	0	510	الملكية العائلية
0.921	8.806	11.072	6.047	510	حجم الشركة
0.249	0.427	2.581	0.001	510	نسبة المديونية
الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المقاسة بمتغيرات وهمية					
النسبة		التكرارات		عدد المشاهدات	المتغيرات
واحد	صفر	واحد	صفر		
31.76	68.24	162	384	510	حجم مكتب المراجعة
50.98	49.02	260	250	510	نوع القطاع (نوع الصناعة)

وبالنظر إلى ما يتضمنه الجدول السابق من إحصاءات وصفية لمتغيرات البحث يمكن الوقوف على النقاط التالية:

- وجود تفاوت كبير في مستوى الإفصاح الاختياري بين شركات عينة البحث، حيث يتضح أن أكبر قيمة تم الحصول عليها بلغت (0.756) من إجمالي قيمة المؤشر في حين أن أدنى قيمة تم الحصول عليها هي (0.162)، متوسط مستوى الإفصاح الاختياري بين شركات عينة البحث بلغ (0.340) وانحراف معياري (0.097)، وهو ما يعني أن مستوى الإفصاح الاختياري لشركات عينة البحث يعتبر منخفض، وربما يرجع ذلك إلى الاختلاف في الإمكانيات المالية بين شركات العينة نظراً لما يتطلبه الإفصاح الاختياري من تكاليف مالية

- وجهد ووقت، أو ربما يرجع إلى أن بعض الشركات قد تفضل عدم التوسع في مستوى الإفصاح الاختياري خوفاً من استفادة بعض المنافسين من هذه المعلومات مما قد يضر بمركزها التنافسي وحصتها السوقية.
- تباين نسبة الملكية الإدارية فيما بين عينة الشركات محل البحث، وذلك بمتوسط قدره (0.102) وبمدى تتراوح قيمته فيما بين (0) و (0.659)، ويعكس ذلك انخفاض نسبة الملكية الإدارية في معظم شركات عينة البحث.
  - تباين نسبة الملكية المؤسسية فيما بين عينة الشركات محل البحث، وذلك بمتوسط قدره (0.340) وبمدى تتراوح قيمته فيما بين (0) و (0.999)، ويعكس ذلك انخفاض نسبة الملكية المؤسسية في معظم شركات عينة البحث.
  - تباين نسبة الملكية الحكومية فيما بين عينة الشركات محل البحث، وذلك بمتوسط قدره (0.136) وبمدى تتراوح قيمته فيما بين (0) و (0.949)، ويعكس ذلك انخفاض نسبة الملكية المؤسسية في معظم شركات عينة البحث.
  - تباين نسبة الملكية الأجنبية فيما بين عينة الشركات محل البحث، وذلك بمتوسط قدره (0.057) وبمدى تتراوح قيمته فيما بين (0) و (0.912)، ويعكس ذلك الانخفاض الكبير لنسبة الملكية الأجنبية في معظم شركات عينة البحث.
  - تباين نسبة الملكية العائلية فيما بين عينة الشركات محل البحث، وذلك بمتوسط قدره (0.120) وبمدى تتراوح قيمته فيما بين (0) و (0.853)، ويعكس ذلك انخفاض نسبة الملكية العائلية في معظم شركات عينة البحث.
  - تقارب أحجام عينة الشركات محل البحث حيث بلغ الحد الأدنى للوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركات (6.047)، بينما بلغ الحد الأقصى لها (11.072)، وذلك بمتوسط قدره (8.806)، وانحراف معياري قدره (0.921).
  - يتضح أن هناك تفاوت كبير في نسبة المديونية بين شركات عينة البحث، حيث إن أكبر نسبة تم الحصول عليها (2.581)، أقل نسبة (0.001)، المتوسط بلغ (0.427)، وهو ما يشير إلى أن معظم شركات عينة البحث تعتمد بشكل أكبر على التمويل بالملكية.
  - تناقص اقبال شركات عينة البحث على التعاقد مع أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار ( Big 4) وذلك بنسبة بلغت قدرها (31.67%) وبإجمالي عدد مشاهدات قدره (162) مشاهدة، في حين بلغت نسبة عدد الشركات التي لا تراجع من قبل مكاتب المراجعة الأربعة الكبار ( Big 4) ما قيمته (68.24%) وذلك بإجمالي عدد مشاهدات قدره (348) مشاهدة.

- تقارب نسبة عينة الشركات محل البحث في القطاع الصناعي الذي تنتمي إليه الشركات محل البحث وذلك بواقع (50.98%) وبإجمالي عدد مشاهدات قدره (260) مشاهدة بالنسبة للشركات صديقة البيئة، في حين بلغت نسبة الشركات الضارة بالبيئة ما قيمته (49.02%) وبإجمالي عدد مشاهدات قدره (250) مشاهدة.
- كما يلاحظ أن عدد مشاهدات نموذج الانحدار بلغت 510 مشاهدة.

### ثانياً: نتائج تحليل الانحدار

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression Model) لاختبار العلاقة بين المتغيرات التابعة (مستوى الإفصاح الاختياري)، ومجموعة المتغيرات المستقلة والضابطة (الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية، حجم الشركة، نسبة المديونية، حجم مكتب المراجعة، نوع القطاع)، التي تم الانتهاء إليها في القسم السابق، بغرض الوصول إلى المتغيرات المؤثرة في مستوى الإفصاح الاختياري.

كما تم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Squares) لتقدير معالم الانحدار الخطي المتعدد، إذ تعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق استخداماً في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطي، وذلك لأن المقدرات المتحصل عليها باستخدام هذه الطريقة تتميز بأنها خطية وغير متحيزة، فمن بين جميع الطرق المستخدمة في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطي تتميز مقدرات طريقة المربعات الصغرى بأنها أفضل المقدرات لأنها أقل تبايناً (عناني، 2011). وللحصول على أفضل المقدرات، تم بحث أهم مشاكل القياس، والتي تضمنت مشكلة عدم اتباع الأخطاء العشوائية للتوزيع الطبيعي، ومشكلة الازدواج الخطي، ومشكلة اختلاف التباينات، ومشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، ويمكن استعراض كيفية الكشف عن تلك المشاكل ومواجهتها وذلك كما يلي:

#### 1- عدم اعتدالية الأخطاء العشوائية

يعد أحد الافتراضات الهامة التي يقوم عليها نموذج الانحدار الخطي المتعدد هو أن يتبع الخطأ العشوائي التوزيع الطبيعي حول القيمة المتوقعة بمتوسط يساوي الصفر وتباين ثابت القيمة. ويلاحظ أن الهدف من صياغة هذا الافتراض هو إمكانية استخدام الاختبارات الإحصائية لمعالم نموذج الانحدار، ذلك أنه لا يمكن استخدام هذه الاختبارات إلا في ضوء بيانات لمجتمع إحصائي موزع توزيعاً طبيعياً. وقد استخدم الباحث اختبار (Shapiro-wilk)، ووفقاً لنتائج هذا الاختبار والمعروضة في جدول رقم (5) لوحظ أن هذا الفرض غير متحقق، وبالتالي فإن الأخطاء العشوائية

لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة ( $p\text{-value} < 0.05$ )، وبالتالي فقدت طريقة المربعات الصغرى أهم شرط من شروط استخدامها، ولحل هذه المشكلة تم استخدام أسلوب (Winsorizing) عند مستوى (5%) وذلك لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيم مقبولة ومن ثم اختبارها باستخدام طريقة المربعات الصغرى كما في دراسة (Veprauskaite and Adams, 2013; Larker et al., 2007).

جدول رقم (5): نتائج اختبار (Shapiro-wilk)  
Shapiro-Wilk W test for Normal Data

Variable	Obs	W	V	Z	Prob > Z
r01	510	0.65252	118.995	11.498	0.0000

## 2- الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)

يعتبر استقلال الأخطاء عن بعضها البعض أحد الافتراضات الهامة التي يقوم عليها نموذج الانحدار الخطي المتعدد، بمعنى أن الخطأ في مشاهدة معينة لا بد وأن يكون مستقلاً عن الخطأ في أي مشاهدة أخرى، بحيث إن وجود خطأ في مشاهدة معينة لا يؤثر على الأخطاء في المشاهدات التالية ولا يتأثر بالخطأ في المشاهدات السابقة. وقد استخدم الباحث اختبار (Wooldridge) للتحقق من صحة هذا الافتراض، وأسفرت نتائج هذا الاختبار كما يوضح الجدول رقم (6) عن عدم وجود مشكلة ارتباط تسلسلي بين الأخطاء في متغيرات البحث حيث كانت قيمة ( $p\text{-value} < 0.05$ ).

جدول رقم (6): نتائج اختبار Wooldridge

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
F (1, 101) = 11.42
Prob > F = 0.0010

## 3- الازدواج الخطي (Multi-collinearity)

من الافتراضات الأساسية التي تقوم عليها طريقة المربعات الصغرى عدم وجود علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة، وذلك لأنه في حالة وجود علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة فإنه سيكون من المتعذر الحصول على القيم العددية لتقديرات معالم العلاقة الاقتصادية، بالإضافة إلى ذلك فإن الأخطاء المعيارية للتقديرات ستكون كبيرة جداً وفي هذه الحالة لا يمكن تطبيق طريقة المربعات الصغرى. وقد استخدم الباحث معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) للحكم على ما إذا كانت درجة الازدواج الخطي في النموذج خطيرة أم لا،

وتوصل إلى أن درجة الازدواج الخطي منخفضة وغير خطيرة، حيث إن أقصى قيمة لمعاملات تضخم التباين (VIF) تم الحصول عليها 1.70 وكانت لمتغير الملكية العائلية، وهو ما يؤكد عدم وجود خطورة من مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار، حيث تكون هناك خطورة لمشكلة الازدواج الخطي عندما تزيد قيمة معاملات تضخم التباين (VIF) عن القيمة 10 (عناوي، 2011). ويوضح جدول رقم (7) نتائج معامل تضخم التباين لمتغيرات البحث.

جدول رقم (7): نتائج معامل التضخم (VIF) لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	معامل تضخم التباين (VIF)	مقلوب معامل تضخم التباين (1/VIF)
الملكية الإدارية	1.68	0.596056
الملكية المؤسسية	1.48	0.677566
الملكية الحكومية	1.64	0.611016
الملكية الأجنبية	1.21	0.824033
الملكية العائلية	1.70	0.589106
حجم الشركة	1.52	0.657761
نسبة المديونية	1.26	0.796561
حجم مكتب المراجعة	1.69	0.590188
نوع القطاع (نوع الصناعة)	1.07	0.934884
متوسط (VIF)	1.47	

#### 4- مشكلة اختلاف التباينات (Heteroscedasticity)

للتحقق من صحة فرض ثبات التباينات، قام الباحث باستخدام اختبار (White)، وكذلك اختبار (Cook-Weisberg)، وبحسابهما كما يتضح في جدول رقم (8) تبين عدم تحقق هذا الشرط، حيث كانت قيمة (P-Value < 0.05)، ولحل هذه المشكلة تم تطبيق أسلوب (Robust Standard Error)، والذي يصحح الأخطاء المعيارية من أثر مشكلتي عدم ثبات التباينات والارتباط الذاتي (Hoechle, 2007; Holzacker et al., 2015).

جدول رقم (8): نتائج اختبارات التحقق من مشكلة اختلاف التباينات

Cook-Weisberg test	White's test
LR chi2(101)= 467.42	chi2(52) = 132.42
Prob > chi2 = 0.0000	Prob > chi2 = 0.0000

واخيراً وبعد استعراض مشاكل القياس وكيفية معالجتها، أصبح من الضروري تحديد الأسلوب الاحصائي الأفضل وذلك من خلال المقارنة بين نموذجي التأثيرات الثابتة ( Fixed Effect) والتأثيرات العشوائية (Random Effects) طبقاً لدراسة (Baltagi et al., 2010). وذلك من خلال تشغيل اختبار (Hausman test) والذي أسفرت نتائجه كما هو موضح في جدول رقم (9) عن أفضلية نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect) حيث كانت قيمة معنوية الاختبار (Sig) تساوي (0.0000).

جدول رقم (9): نتائج المفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والعشوائية

Variables	Coefficients		(b-B) Difference	Sqrt (diag(V_b -V_B)) S. E.
	(b) Fixed	(B) random		
MGROWN	0.0145631	-0.0109813	0.0255444	0.0308436
INSOWN	0.1209761	0.0241174	0.0968588	0.0451663
GOVOWN	0.7062958	0.1002656	0.6060302	0.147095
FORGOWN	0.0753869	0.0365724	0.0388145	0.0601988
FAMOWN	-0.142438	0.0045812	-0.1470191	0.0528733
size	0.014492	0.0383066	-0.0238147	0.0078198
Lev	0.0009328	0.0002205	0.0007123	0.0011806
AuditorSiz	0.0067365	0.0231957	-0.0164592	0.0050709
IndustryType	-0.0024956	-0.0027332	0.0002375	0.0006991

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg  
Test: Ho: difference in coefficients not systematic  
 $\chi^2(8) = (b-B)[(V_b - V_B)^{-1}](b-B)$   
= 57.35  
Prob>chi2 = 0.0000

حيث إن:

MGROWN : الملكية الإدارية  
INSOWN : الملكية المؤسسية  
GOVOWN : الملكية الحكومية  
FORGOWN : الملكية الأجنبية  
FAMOWN : الملكية العائلية  
Size : حجم الشركة  
Lev : نسبة المديونية  
AuditorSiz : حجم مكتب المراجعة  
IndustryType : نوع الصناعة

وبعد التحقق من معالجة مشاكل القياس بنموذج الانحدار المستخدم في التحقق من مدى صحة فروض البحث، يمكن استعراض ومناقشة نتائج تحليل الانحدار العام التي تم التوصل إليها، ويلخصها الجدول رقم (10) كما يلي:

جدول رقم (10): نتائج تحليل الانحدار العامل لعلاقة بين (المتغيرات المستقلة، والضابطة) ومستوى الإفصاح الاختياري

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	510		
Group variable: id		Number of groups	=	102		
R-sq:		Obs per group:				
within = 0.1891		min	=	5		
between = 0.2446		avg	=	5.0		
overall = 0.2245		max	=	5		
F(9,400)		=	4.89			
corr(u_i, Xb) = -0.9398		Prob > F	=	0.0000		
DisclosureL~5	Coef.	Robust Std. Err	T	P >  t	[95% Conf. Interval]	
MGROWNw5	0.0148754	0.0489092	0.30	0.761	-0.0812758	0.1110266
INSOWNw5	0.1210926	0.0504121	2.40	0.017	0.2201984	0.0219868
GOVOWNw5	0.7055859	0.1498879	4.71	0.000	1.000252	0.4109195
FORGOWNw5	-0.0759008	0.0722598	-1.05	0.294	-0.2179571	0.0661556
FAMOWNw5	-0.1430197	0.0629104	-2.27	0.024	-0.266696	-0.0193434
sizew5	0.1191983	0.050083	2.38	0.015	0.0019129	0.0003717
Levw5	0.0014182	0.010043	0.14	0.888	-0.0211617	0.0183254
AuditorSizw5	0.0210903	0.010043	2.10	0.040	-0.0211617	-0.0012824
IndustryTypew5	0.0066489	0.0112149	0.59	0.554	-0.0153986	0.0286963
_cons	0.3736792	0.0951134	3.93	0.000	0.1866946	0.5606638
sigma_u	0.24097139					
sigma_e	0.02721077					
rho	0.98740936 (fraction of variance due to u_i)					
حيث إن:						
: أسلوب (Winsorizing) عند مستوى (5%) وذلك لتحويل القيم الشاذة لمتغيرات البحث إلى أقرب قيم مقبولة.						
: الملكية الإدارية MGROWNw5						
: الملكية المؤسسية INSOWNw5						
: الملكية الحكومية GOVOWNw5						
: الملكية الأجنبية FORGOWNw5						
: الملكية العائلية FAMOWNw5						
: حجم الشركة Sizew5						
: نسبة المديونية Levw5						
: حجم مكتب المراجعة AuditorSizw5						
: نوع الصناعة IndustryTypew5						

يتضح من نتائج تحليل الانحدار العام والموضحة في الجدول رقم (10) العلاقة بين المتغير التابع (مستوى الإفصاح الاختياري) ومجموعة المتغيرات المستقلة (الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية،

الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية)، والضابطة (حجم الشركة، نسبة المديونية، حجم مكتب المراجعة، نوع القطاع (نوع الصناعة))، ما يلي:

- عدم وجود علاقة معنوية بين نسبة الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري وذلك عند مستوى معنوية (5%)، حيث بلغ معامل الانحدار (0.0148754)، ومستوى المعنوية (p-value = 0.761). وبناء على ما سبق يتم رفض الفرض الأول من البحث الحالي والذي ينص على أنه " من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية".

- وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري وذلك عند مستوى معنوية (5%)، حيث بلغ معامل الانحدار (0.1210926)، ومستوى المعنوية (p-value = 0.017). وبناء على ما سبق يتم قبول الفرض الثاني من البحث الحالي والذي ينص على أنه " من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية".

- وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري وذلك عند مستوى معنوية (1%)، حيث بلغ معامل الانحدار (0.7055859)، ومستوى المعنوية (p-value = 0.000). وبناء على ما سبق يتم قبول الفرض الثالث من البحث الحالي والذي ينص على أنه " من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية".

- عدم وجود علاقة معنوية بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري وذلك عند مستوى معنوية (5%)، حيث بلغ معامل الانحدار (-0.0759008)، ومستوى المعنوية (p-value = 0.294). وبناء على ما سبق يتم رفض الفرض الرابع من البحث الحالي والذي ينص على أنه " من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية".

- وجود علاقة سلبية معنوية بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري وذلك عند مستوى معنوية (5%)، حيث بلغ معامل الانحدار (-0.1430197)، ومستوى المعنوية (p-value = 0.017). وبناء على ما سبق يتم قبول الفرض الخامس من البحث الحالي والذي

ينص على أنه " من المتوقع وجود علاقة بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية".

- وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، تشير نتائج تحليل الانحدار إلى وجود أثر إيجابي عند مستوى معنوية (5%) بين متغير حجم الشركة ومستوى الإفصاح الاختياري. بالإضافة إلى وجود أثر إيجابي عند مستوى معنوية (5%) بين متغير حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح الاختياري. كما يتضح من نتائج تحليل الانحدار عدم وجود أثر معنوي لكل من متغير نسبة المديونية، ومتغير نوع الصناعة على مستوى الإفصاح الاختياري.
- كما تشير نتائج تحليل الانحدار العام أن قيمة معامل التحديد المعدل ( $R^2$ ) تعادل 0.1891 وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة قادرة على تفسير 0.1891 من إجمالي التغيرات في مستوى الإفصاح الاختياري لعينة البحث.

#### ثالثاً: نتائج اختبار فرضيات البحث

في ضوء نتائج تحليل الانحدار السابق عرضها، يمكن تلخيص نتائج اختبار فرضيات البحث، على النحو التالي:

#### جدول رقم (11): ملخص نتائج البحث

النتيجة	المتغير التابع	المتغيرات المستقلة
(-) غير معنوي	مستوى الإفصاح الاختياري	نسبة الملكية الادارية
(+) معنوي		نسبة الملكية المؤسسية
(+) معنوي		نسبة الملكية الحكومية
(-) غير معنوي		نسبة الملكية الأجنبية
(-) معنوي		نسبة الملكية العائلية

بعد أن انتهى الباحث من الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث، نتائج تحليل الانحدار، ونتائج اختبار فرضيات البحث، يستعرض الباحث في القسم التالي تفسير النتائج.

#### القسم الرابع: خلاصة البحث والدراسات المستقبلية

##### أولاً: تفسير نتائج البحث

أظهرت نتائج تحليل الانحدار المتعدد عدم وجود علاقة معنوية بين نسبة الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري، ويتضح أن هذه النتيجة لا تدعم الفرضية الأولى للبحث الحالي

بوجود علاقة معنوية بين الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Huafang and Jianguo, 2007) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الإدارية وبين مستوى الإفصاح الاختياري، وتختلف هذه النتيجة مع بعض الدراسات (Hossain et al., 2006; Yusuf, 2018) والتي توصلت لوجود علاقة موجبة معنوية بين الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن زيادة الملكية الإدارية بالشركة يعمل على تخفيض مشكلة الوكالة بين الإدارة والمساهمين، وأن تملك الإدارة لجزء كبير من أسهم الشركة يؤدي إلى تقارب بين مصالح الإدارة والمساهمين، مما قد يدفع الإدارة إلى محاولة تعظيم قيمة الشركة من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية. كما تختلف مع نتائج (Rouf, 2011; Haddad et al., 2015) والتي توصلت لوجود علاقة سالبة معنوية بين الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأنه مع زيادة ملكية الإدارة فإن ذلك قد يوفر لها نوع من التحصين الذي يجعلها تمتلك القوة الكافية للتغلب على آليات الحوكمة والعمل على تحقيق مصالحها من خلال تخفيض مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات التي من المحتمل أن تستخدمها في تحقيق بعض المكاسب.

كما تشير النتائج لوجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، ويتبين أن هذه النتيجة تدعم الفرضية الثانية للبحث الحالي بوجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري. وقد يرجع ذلك إلى أن زيادة نسبة الملكية المؤسسية يعمل على زيادة الرقابة على الإدارة لما لدى تلك المؤسسات من خبرة وكفاءة في تحليل المعلومات واستخلاص النتائج، مما قد يعمل على تحسين جودة التقارير المالية من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري، والحد من ممارسات الإدارة الانتهازية في استغلال بعض المعلومات الداخلية لتحقيق مصالحها الخاصة (Hossain et al., 2006). وتتفق هذه النتيجة مع نتائج معظم الدراسات السابقة التي اختبرت أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري، وتوصلت إلى وجود أثر معنوي لنسبة الملكية المؤسسية على مستوى الإفصاح الاختياري (Rouf, 2011; Ali, 2014; Yusuf, 2018) وقد يرجع ذلك إلى أن زيادة نسبة الملكية المؤسسية يعمل على زيادة مستوى جودة التقارير المالية نظراً للدور الرقابي الفعال الذي يمكن أن تمارسه المؤسسات المالية في كبح السلوك الانتهازي للإدارة وتقييد أو الحد من قدرة الإدارة على تخفيض مستوى الإفصاح في التقارير المالي (Rouf, 2011; Ali, 2014; Yusuf, )

(2018)، في حين تختلف هذه النتيجة مع دراسة ( Gyamerah and Agyei, 2016 ) والتي توصلت لوجود علاقة سالبة بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن زيادة عدد المساهمين يعمل على تشتت الملكية مما قد يضعف الرقابة على الإدارة وبالتالي تنخفض جودة التقارير المالية.

كما تظهر النتائج وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري، ويتضح أن هذه النتيجة تدعم **الفرضية الثالثة** للدراسة الحالية بوجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح الاختياري. وهو ما قد يرجع إلى أنه عندما تزداد نسبة الملكية الحكومية فإن ذلك قد يشعر الإدارة بمزيد من الرقابة عليها، مما يجعلها تحاول إخلاء مسؤولياتها أمام أصحاب المصالح من خلال زيادة مستوى الشفافية والإفصاح الاختياري في التقارير المالية. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة كل من ( Haddad et al., 2015; Gyamerah and Agyei, 2016 ) في أن الملكية الحكومية تؤثر بشكل إيجابي على مستوى الإفصاح الاختياري، في حين تختلف هذه النتيجة مع دراسة ( Huafang and Jianguo, 2007 ) والتي توصلت لعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ملكية الدولة وبين الإفصاح الاختياري.

تظهر النتائج أيضاً وجود علاقة سالبة غير معنوية بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري، ويلاحظ أن هذه النتيجة لا تدعم **الفرضية الرابعة** للدراسة الحالية بوجود علاقة معنوية بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري. وتختلف هذه النتيجة مع دراستي (بالحاج، 2006؛ Gyamerah and Agyei, 2016) واللذان توصلتا إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الملكية الأجنبية وبين الإفصاح الاختياري.

كما يتضح من نتائج تحليل الانحدار وجود علاقة سالبة معنوية بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري. ويلاحظ أن هذه النتيجة تدعم **الفرضية الخامسة** للبحث الحالي بوجود علاقة معنوية بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري. وربما يرجع ذلك إلى أن الشركات العائلية تستطيع مراقبة تصرفات المديرين مباشرة دون الحاجة إلى التوسع في مستوى الإفصاح الذي يحمل الشركة مزيد من الوقت والتكلفة. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج معظم الدراسات السابقة التي اختبرت أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري، وتوصلت إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لنسبة الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري ( Chen et al., 2008; الصمادي، 2015; Haddad et al., 2015; Ali, 2014; Darmaidid and Sodikin, 2013;

(Zaini et al., 2017) والتى (2015; Derya, 2016)، في حين تختلف هذه النتيجة مع دراسة (2017) والتي توصلت لوجود علاقة ايجابية بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري، وفسرت ذلك بأن الشركات التي تسيطر عليها الملكية العائلية تتوسع في مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات المالية وخاصة المعلومات التي تحمل في طياتها مؤشرات سلبية لإخلاء مسؤولياتها أمام مستخدمي التقارير المالية، كما تتوسع الشركات العائلية في الإفصاح الاختياري عن المعلومات الخاصة بالشركة والإستراتيجيات والمعلومات المالية والمعلومات الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، تظهر نتائج تحليل الانحدار وجود علاقة موجبة معنوية بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح الاختياري. ويدعم هذه النتيجة ما توصلت إليه نتائج العديد من الدراسات السابقة (Leventis and Weetman, 2004; Cahan, 2005; Barako et al., 2006)، فمن المنطقي أن الشركات كبيرة الحجم تتمتع بتوفر الإمكانيات المادية التي تساعد في تحمل تكاليف الإفصاح مقارنة بالشركات صغيرة الحجم، كما يتوفر الدافع لدي الشركات كبيرة الحجم للتوسع في جوانب الإفصاح الاختياري نظراً لتعدد أصحاب المصالح من مستثمرين ومقرضين وعاملين ومحللين ماليين، ويفترض أن تسعى الشركات كبيرة الحجم لتلبية احتياجات هذه الجهات من المعلومات من خلال زيادة جوانب الإفصاح الاختياري عن كافة المعلومات التي من المتوقع أن تؤثر على صناعة قراراتهم.

كما تشير النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح الاختياري. وتعتبر هذه النتيجة منطقية، فالشركات التي قد تم مراجعة تقاريرها المالية بالاعتماد على مكاتب المراجعة كبيرة الحجم قد توسعت في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، وذلك نظراً لقدرة مكاتب المراجعة كبيرة الحجم على مقاومة ضغوط عملاء المراجعة وتوافر الخبرة والتأهيل اللازم للمراجعين، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة كل من (Leventis and Pauline, 2004; Bassett et al., 2007; Samaha and Dahawy, 2010) في وجود علاقة موجبة معنوية بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية.

## ثانياً: خلاصة البحث

تكمن أهمية الإفصاح الاختياري في تقليل الغموض لدى الأطراف الخارجية عن مستقبل الشركة وأدائها كما قد يعد الإفصاح الاختياري الحل العملي والمنطقي لمشكلة عدم القدرة على تحديد احتياجات مستخدمي التقارير المالية من المعلومات، بالإضافة إلى أنه يعمل على الحد من محاولات الاستفادة غير العادلة من المعلومات الداخلية للشركة، فضلاً عن أنه يسهم في تقدير المخاطر التي تتعرض لها أسهم الشركة من خلال تقديم معلومات تحليلية أكثر، مما قد يمكن الأطراف المستفيدة من تحديد درجة المخاطر المحيطة بالاستثمار في هذه الشركة، كما أن الإفصاح الاختياري قد يعمل على تخفيض تكلفة رأس مال الشركة.

ويظهر مما سبق أهمية الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، إلا أن السبب الرئيسي الذي قد يعوق زيادة مستوى الإفصاح يتمثل في مشكلات الوكالة، ويمكن أن يخفف هيكل ملكية الشركة وما يتضمنه من أنماط بأوزان محدد من مشكلات الوكالة التي قد تنشأ بين المساهمين ومديري الشركة، إذ أن هيكل ملكية الشركة قد يؤدي إلى مزيد من الرقابة على ممارسات الإدارة مما يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية في ضوء متطلبات هيئة سوق المال، ومن ثم قد يؤدي اختلاف هيكل الملكية إلى اختلاف مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد اهتم البحث الحالي باختبار العلاقة بين هيكل الملكية متمثلاً في نسب أنماط الملكية المختلفة (مؤسسية، إدارية، حكومية، أجنبية، عائلية) ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية لشركات المساهمة المصرية، لعينة مكونة من 102 شركة مصرية (بإجمالي 510 مشاهدة) من الشركات المساهمة المصرية، خلال الفترة من عام 2016 إلى عام 2020، والتي تنتمي إلى 16 قطاع اقتصادي، من خلال بناء نموذجي انحدار متعدد، وقد تضمن نموذج الانحدار خمسة متغيرات مستقلة (الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية)، وأربعة متغيرات ضابطة (حجم الشركة، نسبة المديونية، حجم مكتب المراجعة، نوع الصناعة) ومتغير تابع هو مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد توصل البحث الحالي إلى وجود علاقة سالبة غير معنوية بين نسبة الملكية الإدارية ومستوى الإفصاح الاختياري، وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح الاختياري، وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح

الاختياري، علاقة سالبة غير معنوية بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح الاختياري، علاقة سالبة معنوية بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح الاختياري.

ويري الباحث أن نتائج البحث الحالي تقدم دليلاً اختبارياً على أهمية هيكل الملكية معبراً عنه بـ (الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية) في زيادة مستوى الإفصاح الاختياري، بما يساعد المستثمرين والمقرضين في التعرف على أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري؛ وبالتالي إمكانية توجيه استثماراتهم نحو الشركات التي يرتفع بها مستوى الإفصاح الاختياري. كما تساعد المراجعين في التعرف على طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الإفصاح الاختياري، إذ يمكن توقع مستوى الإفصاح الاختياري الذي يقابل أنماط الملكية المختلفة، وبالتالي تحري الأسباب والدوافع التي تكمن وراء تبني مستوى للإفصاح الاختياري، ومن ثم الحكم على مدى مصداقية الإفصاح الاختياري وهي أمور قد تؤثر على تخطيط عملية المراجعة وإبداء الرأي عن مدى جودة التقارير المالية.

### ثالثاً: دراسات مستقبلية

يري الباحث أن هناك العديد من النقاط التي يمكن أن تمثل أساساً لبحوث مستقبلية في البيئة المصرية، والتي يمكن أن تشمل الجوانب التالية:

- 1- دراسة أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري. على اعتبار أن خصائص مجلس الإدارة يتضمن العديد من المتغيرات (مثل استقلالية مجلس الإدارة، استقلالية رئيس مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وتوافر العنصر النسائي في مجلس الإدارة) والتي من المتوقع أن تؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري.
- 2- دراسة أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية. على اعتبار أن هيكل الملكية يعتبر أحد آليات حل مشاكل الوكالة، فإن اختلاف هذا الهيكل قد يؤثر على مدى اتفاق المصالح بين الملاك والمديرين، مما قد يؤدي إلى إتباع إدارة الشركة ممارسات معينة عند إعدادها للتقارير المالية، بهدف تحقيق مصالحها الذاتية، أو تحقيق مصالح أصحاب المصلحة بالشركة. وقد يؤثر هذا السلوك على جودة المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية، خاصة الأرباح المحاسبية.

- 3- دراسة أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المالية. إذ أن أحد حدود الدراسة الحالية هو استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية، بسبب أن بعض البيانات لا تتوافر في التقارير المالية للشركات المالية.
- 4- دراسة أثر هيكل الملكية في تحقيق مبادئ حوكمة المؤسسات. إذ يعتبر هيكل آلية من الآليات المتحكمة، في فعالية المبادئ التي أتت بها حوكمة المؤسسات، فبعد تقديم أهم الملامح التي ميزت ظهور الحوكمة والأحداث التي رافقتها.
- 5- دراسة أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة المصرية.
- 6- دراسة العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح في الشركات المساهمة المصرية المدرجة في البورصة.
- 7- دراسة أثر هيكل الملكية على العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال في الشركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية.
- 8- إجراء المزيد من الدراسات المقارنة بين مصر وبيئات مختلفة فيما يتعلق بعلاقة هيكل الملكية بمستوى الإفصاح الاختياري، وخاصة مع بيئة تتسم بوجود ملكية مؤسسية عالية مثل الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا.
- 9- إعادة الدراسة في ظل زيادة حجم العينة وكذلك المدى الزمني للدراسة.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية

الجعفري، مجدي أحمد، 2005، "الإفصاح المحاسبي في ضوء المعايير المحاسبية الدولية"، مجلة الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، العدد التاسع، متاح على:

[Wwww.ao.academy.org/periodics.html](http://www.ao.academy.org/periodics.html)

الخيال، توفيق عبد المحسن، 2009، "الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي: دراسة ميدانية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، 105-156.

الصمادي، محمد حسين علي، 2015، "العوامل المؤثرة علي الإفصاح الاختياري لدى الشركات العائلية المساهمة العامة الأردنية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك.

العناني، رضوان ربيع رضوان عبد الله، 2011، "دور رأس المال البشري في تحقيق التنمية الاقتصادية في مصر دراسة مقارنة مع دول شرق آسيا" المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة بالاسماعلية، جامعة قناة السويس، المجلد الثاني، العدد الأول، 219-225.

العيسى، أحمد طاهر، 2006، "أثر هيكل الملكية على الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية المساهمة الأردنية"، دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك.

أحمد، محي الدين أحمد محمد، 2009، "أثر هيكل الملكية والرقابة في الشركات المساهمة علي الإفصاح المحاسبي - دراسة تحليلية تطبيقية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.

بالحاج، سمير، 2006، "العوامل المؤثرة على الإفصاح الاختياري، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن.

حسن، رضا صبحي محمد، 2017، "العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح في شركات المساهمة المصرية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

صالح، رضا إبراهيم، 2009، "دور الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي في ترشيد وتحسين جودة التقارير المالية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد الواحد والثلاثون العدد الأول، 51 - 100.

عبد الجليل، توفيق حسن؛ أبو نصار، محمد، 2014، "العوامل المؤثرة علي مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد الحادي والأربعين، العدد الثاني، 326-342.

عفيفي، هلال عبد الفتاح، 2008، "العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية". دراسة اختباريه في البيئة المصرية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد الثلاثون العدد الأول، 427-498.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية

- Ali, A., 2014, Ownership structure and voluntary disclosure level in emerging market: evidence from Tunisia, Available at:<http://www.ipcco.com/ESMB/IEM'14%20papers/282>.
- Al- Fayoumi, N., B.AbuZayed, and D.Alexander, 2010, Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The Case of Jordan, International Research Journal of Finance and Economics, 38 (1): 28-47.
- Ball, R., 2012, Audited Financial Reporting and Voluntary Disclosure as Complements: A Test of Confirmation Hypothesis, Journal of Accounting and Economics, 53 (1): 136-16.
- Baltagi, B.H., and J.B.Cheol, and S.S.Heun, 2010, Testing for heteroskedasticity and serial correlation in a random effects panel data model, Journal of Econometrics, 154 (2):122-124.
- Barako, D.G., 2006, Factors Influencing Voluntary corporate Disclosure by kenyan companies Corporate Governance, An International Review, 14 (2): 107-125.
- Barako, D.G., P.Hancock, and H.Y. Izan, 2007, Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies, Corporate Governance, 14(2): 107-125.

- Bassett, M., P.S.Koh, and I.Tutticcl, 2007, The Association Between Employee Stock Option Disclosure Regime, *The British Accounting Review*, 39 (1): 303-322.
- Bayoud, N.S, M.Kavanagh, and G.Kavanagh, 2012, Factors Influencing Levels of Corporate Social Responsibility Disclosure by Libyan Firms: A Mixed Study, *International Journal of Economics and Finance*, 4(4): 13-29.
- Borisova, g., and P.K.Yadv., 2012, Ownership Strucure, Informed Trading, and Private Information, Available at: <http://www.kianpinglim.com/paper/wp>.
- Cahan, S.F., 2005, Global Diversification and Corporate Disclosure, *Journal of International Accounting Research*, 4(1): 73-93.
- Chau, G., and S.Gray, 2010, Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19(2): 93-109.
- Chavent, M., 2006, Disclosure and Determinants Studies: An Extension Using the Divisive Clustering Method (DIV), *European Accounting Review*, 15(2): 181-218.
- Chen, X., Q.Cheng, S.Chen, 2008, Do Family Firms Provide More or Less Voluntary Disclosure, *Journal of Accounting Research*, 46(3): 499-536.
- Darmadi, S., and A.Sodikin, 2013, Information Disclosure by Family- Controlled Firms: The Role of Board Independence and Institutional Ownership, *Asian Review of Accounting*, 21(3): 223-240.
- Derya, V., 2016, Voluntary disclosure practices by Founding family firms, available at: <http://www.notisum.se/Rnp/SLS/lag/20050551.htm>.
- Golden, O., and M.K.beck, 2017, The influence of family firm dynamics on voluntary disclosures, *Advances in Accounting*, 37(1):111-121.
- Gyamerah. S, and A.Agyei, 2016, Ownership Structure and Corporate Ownership Structure in Annual Reports: Evidence From Ghana Stock Exchange, *International Journal of Recent Scientific Research*, 12 (7): 788-792.

- Haddad, A., 2015, The Impact of ownership structure and family board domination on voluntary disclosure for Jordanian listed companies, Available at: <https://www.researchgate.net/publication/275340256>.
- Hossain, M., 1995, Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 6(1): 69-85.
- Hossain. M, B.R.Marks, and S.Mitra, 2006, Stock Ownership Structure and Voluntary Disclosure of Quarterly Foreign Sales Data of U.S. Multinational Corporations, *Multinational Business Review*, 14(3): 71-94.
- Huafang, X.,and Jianguo, Y., 2007, Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure, Evidence from listed companies in China, *Managerial Auditing Journal*, 22(6): 604 - 619.
- Jensen, M., and W.Meckling, 1976, Theory of the Firm: Manager Behavior, Agency Costs and Ownership Strucure, *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Koh, P., 2003, On the Association Between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earnings Management in Australia, *The British Accounting Review*, 35 (2): 105-128.
- Lang, M., K.V.Lins, and M.Maffert., 2010, Transparency, Liquidity, and Valuation: International Evidence on When Transparency Matters Most, Available at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X>.
- Lareker, D.F., Richardson, S., and Tuna, I., 2007, corporate governance, accounting outcomes, and organizational Performance, *The accounting Review*, 82 (4): 963-1008.
- Leventis, S., and P.Weetman, 2004, Timeliness of Financial Reporting: Applicability of Disclosure Theories in an Emerging Capital Market, *Accounting and Business Research*, 34(1): 43-56.
- Leventis, S., and W.Pauline, 2004, Voluntary Disclosures in an Emerging Capital Market: Some Evidence FromThe Athens Stock Exchange, *Advances of International Accounting*, 17 (1): 227-250.

- Meek, G.K., C.B.Roberts, and S.J. Gray, 1995, Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosure by US, UK and Continental European Multinational Corporations, *Journal of International Business Studies*, 26(3): 555-572.
- Nasr, H., N. Boubakri, and J.Cosset, 2009, Ownership Structure and Earnings Quality: Evidence from Newly Privatized Firms, Available at: <https://www.researchgate.net/.../228431077>.
- Petersen, C., and T.Plenborg, 2006, Voluntary Disclosure and Information Asymmetry in Denmark, *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 15(2): 127-149.
- Rouf. M.A., 2011, Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of Bangladesh, *Economics and Business Administration*, 7 (1): 239-251.
- Samaha, K., and K.Dahawy, 2010, Factors Influencing Corporate Disclosure Transparency in the Active Share Trading Firm: An Explanatory Study, *Research in Accounting in Emerging Economics*, 10 (1): 87-118.
- Setia, A.L., G.A.Tanewski, and M.Skully, 2009, The Role of Dividends, Debt and Board Structure in The Governance of Family Controlled Firms,*Journal of Business Finance and Accounting*, 36(7-8): 863-898.
- Yusuf. M.A., 2018, Effect of Ownership Structure on Ownership Structure of Listed Financial Firms in Nigeria, Available at: [ijecm.co.uk/wp-content/uploads/1033a](http://ijecm.co.uk/wp-content/uploads/1033a).
- Veprauskait, E., and Adams, M., 2013, Do powerful chief executives influence the financial performance of UK firms?, *British Accounting Review*, 43(3), 229-241.
- Zaini, S.M., U.P.Sharma, and G.Samkin, 2017, Impact of Ownership Structure on Level of Voluntary Disclosure in Annual Reports: Comparison Between Listed Family-controlled and Nonfamily-controlled Companies in Malaysia, *Australian Academy of Accounting and Finance Review*, 3(3): 140-155.

## **Abstract**

The current research dealt with the importance of voluntary Disclosure in reducing uncertainty among external parties about the Company's future and performance, and voluntary disclosure may be a Practical and Logical solution to the problem of the inability to determine The Information needs of users of financial reports, in addition to that it Works to limit attempts to unfair use of internal information For the company, voluntary disclosure may reduce the cost of the company's capital Based on the foregoing, the importance of voluntary disclosure in Financial reports appears However, the main reason that may impede increasing the level of disclosure is agency problems, and it can ease the company's ownership structure and its contentspatterns with specific weights of agency problems that may arise between shareholders and Company managers, as the company's ownership structure may lead to more control over management practices, which affects the level of Voluntary disclosure in financial reports in light of the requirements of The Capital Market Authority, and then may lead to a different structure Ownership to a different level of voluntary disclosure.

**Keywords:** relationship between, ownership structure, level of voluntary disclosure,